

**TESIS**

**PERBANDINGAN KINERJA PORTOFOLIO OPTIMAL  
BERDASARKAN MODEL ANALISIS *SINGLE INDEX MODEL*  
(SIM), *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* (CAPM) DAN  
*ARBITRAGE PRICING THEORY* (APT)**



**MAIKEL UNTU**

**No. Mhs. : 115001675/PS/MM**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
2017**



**UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**  
**PROGRAM PASCASARJANA**  
**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN**

---

**PENGESAHAN TESIS**

**Nama** : **MAIKEL UNTU**  
**Nomor Mahasiswa** : **115001675/PS/MM**  
**Konsentrasi** : **Keuangan**  
**Judul Tesis** : **Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal Berdasarkan  
Model Analisis *Single Index Model* (SIM), *Capital*  
*Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing*  
*Theory* (APT)**

**Nama Pembimbing**

**Tanggal**

**Tanda Tangan**

Dr. C. Handoyo Wibisono, MM

6 April 2017



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
**PROGRAM PASCASAJANA**  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

---

**PENGESAHAN TESIS**

Nama : **MAIKEL UNTU**  
Nomor Mahasiswa : 115001675/PS/MM  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul Tesis : Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal Berdasarkan Model Analisis *Single Index Model* (SIM), *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT)

Nama Penguji	Tanggal	Tanda Tangan
Dr. C. Handoyo Wibisono, M.M (Ketua/Pembimbing)	28/4-2017	
Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, MBA. (Anggota/Penguji)	27/4/2017	
Dr. I Putu Sugiarta Sanjaya, SE, MSi (Anggota/Penguji)	27/4/2017	

**Ketua Program Studi**



Mahestu Noviantra Krisjanti, M.Sc.IB, Ph.D

## PERNYATAAN

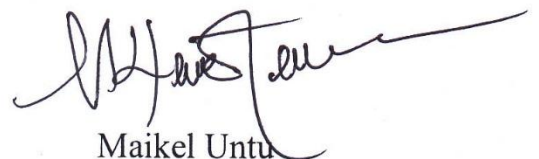
Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa tesis dengan judul:

**PERBANDINGAN KINERJA PORTOFOLIO OPTIMAL BERDASARKAN  
MODEL ANALISIS *SINGLE INDEX MODEL* (SIM), *CAPITAL ASSET  
PRICING MODEL* (CAPM) DAN *ARBITRAGE PRICING THEORY* (APT)**

Benar-benar merupakan hasil karya sendiri dan bukan merupakan plagiasi dari karya orang lain. Pernyataan, ide dan data hasil penelitian maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini pada catatan perut dan daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa tesis ini merupakan hasil plagiasi, maka gelar ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 28 April 2017

Yang Menyatakan,



Maikel Untu



Untuk,

Ayah (almarhum) dan mama tercinta

Kakak-kakakku tercinta, Hadi dan Richard



## INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk membandingkan kinerja portofolio optimal berdasarkan model analisis *Single Index Model* (SIM), *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Perbandingan kinerja portofolio optimal berdasarkan ketiga model analisis tersebut akan diukur dengan menggunakan perhitungan *return* sesuaian-risiko (*risk-adjusted return*), yaitu: *Sharpe Measure*, *Treynor Measure* dan *Jensen's Alpha*.

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif yang didasarkan atas *survey* terhadap objek penelitian. Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau seluruh saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang periode pengamatan tahun 2008 hingga tahun 2015. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu.

Hasil komparasi kinerja portofolio optimal berdasarkan model analisis *Single Index Model* (SIM), *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) membuktikan bahwa model analisis *Single Index Model* (SIM) memiliki kinerja portofolio optimal yang paling baik. Model analisis *Single Index Model* (SIM) memperoleh nilai RVAR sebesar 45%, RVOL sebesar 5,4% dan *Jensen's Alpha* sebesar 2,8%. Komposisi sekuritas portofolio optimal berdasarkan model analisis *Single Index Model* (SIM) memperoleh *return* ekspektasian portofolio sebesar 3,66% dan risiko portofolio sebesar 6,87%.

**Kata kunci:** *single index model, capital asset pricing model, arbitrage pricing theory, return sesuaian-risiko*

## ABSTRACT

The Objective of this study aims to compare the optimal portfolio performance based on Single Index Model (SIM), Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT). The Comparison of the optimal portfolio performance based on Single Index Model (SIM), Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) will be measured using the risk-adjusted return model, such as: Sharpe Measure, Treynor Measure and Jensen's Alpha.

This research is a descriptive research based on survey of research object. This study uses the entire population of all companies listed at the Indonesia Stock Exchange (BEI) which its securities was incorporated in the Composite Stock Price Index (IHSG) during the observation period of 2008 to 2015. The sample selection is done by purposive sampling based on some certain considerations.

The comparison result of the optimum portfolio performance based on Single Index Model (SIM), Capital Asset Pricing Model (CAPM) and Arbitrage Pricing Theory (APT) model proves that the Single Index Model (SIM) has the best optimal portfolio performance. Single Index Model (SIM) obtained RVAR of 45%, RVOL of 5.4% and Jensen's Alpha of 2.8%. The composition of the optimum portfolio securities based on Single Index Model (SIM) obtained expected return of 3.66% and risk of 6.87%.

**Key Words:** *single index model, capital asset pricing model, arbitrage pricing theory, adjusted-risk return*

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, Tuhan Yesus Kristus yang senantiasa menyertai, membimbing, memberikan rahmat berlimpah, kesehatan, petunjuk dan kasih yang tak ada habis-habisnya, sehingga penulis bisa menyelesaikan penulisan tesis ini. Setelah sekian lama berjuang untuk menyelesaikan studi di Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Atma Jaya Yogyakarta, akhirnya semuanya bisa terjawab dengan selesainya penulisan tesis ini. Sebuah kebanggaan bagi pribadi penulis yang selalu berjuang dan tak pantang menyerah untuk bisa mendapatkan gelar kesarjanaan Magister Manajemen melalui penulisan karya ilmiah ini.

Tesis yang berjudul **“Perbandingan Kinerja Portofolio Optimal Berdasarkan Model Analisis *Single Index Model* (SIM), *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT)”** ini merupakan upaya penulis untuk mendeskripsikan dan menjelaskan fenomena-fenomena dalam dunia investasi melalui pendekatan ilmiah. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi bagi yang berkepentingan, bagi industri keuangan khususnya perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang *capital market services* dan bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan hasil penelitian sebagai bahan referensi dalam mengkaji dan mengembangkan model analisis yang berkaitan dengan penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa penyelesaian tesis ini tidak akan berjalan semestinya tanpa adanya pihak-pihak yang sangat membantu penulis. Oleh karena



itu penulis ingin menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya dan setulus-tulusnya kepada:

1. Bapak Dr. C. Handoyo Wibisono, MM, selaku pembimbing yang dengan sabar selalu memberikan bimbingan, motivasi, masukan dan ide-ide yang sangat bermanfaat bagi penulis sejak awal proses penulisan tesis ini.
2. Bapak Dr. I Putu Sugiarta Sanjaya, SE, MSi, selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktu memberikan banyak masukan, saran dan koreksi dalam penyempurnaan penulisan tesis ini.
3. Bapak Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, MBA., selaku dosen penguji yang telah meluangkan waktu memberikan banyak masukan, saran dan koreksi dalam penyempurnaan penulisan tesis ini.
4. Bapak Drs. M. Parnawa Putranta, MBA., Ph.D., selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang selalu memberikan dorongan dan nasihat agar penulis bisa menyelesaikan studi Magister Manajemen.
5. Ibu Mahestu Noviandra Krisjanti, M.Sc.IB, Ph.D., selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang dengan sabar selalu mengerjakan tugas dan tanggung jawabnya.
6. Jajaran pimpinan, staff dan seluruh admisi Program Pascasajana Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang dengan senang hati selalu membantu dan memfasilitasi mahasiswa Program Pascasajana.
7. Terima kasih banyak untuk seluruh staff, karyawan dan pegawai Perpustakaan, Bagian Keuangan Universitas, Bagian Akademik dan

Administrasi dan seluruh yang berkarya di Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

8. Teristimewa terima kasih banyak untuk Mama dan Kakak Hadi yang telah berkorban banyak, materi, doa, waktu, dan selalu memberikan motivasi, dorongan, nasihat dan masih banyak lagi yang tidak bisa terbalaskan.
9. Almarhum Ayah yang telah beristirahat dan telah mendapatkan kedamaian sepenuhnya dan seutuhnya di Surga.
10. Terima kasih kepada kakak tercinta Richard, semoga sukses selalu dalam pekerjaannya.
11. Rekan-rekan mahasiswa Program Studi Magister Manajemen Angkatan Januari 2012 yang telah menyelesaikan studi terlebih dahulu maupun mereka yang masih sementara berjuang.
12. Rekan-rekan yang berada di Yogyakarta terutama yang berada di Pogung Lor. Terima kasih banyak untuk teman terbaik di Yogyakarta, Umar, David, Ashraf, Didit, Dani, Mas Bardi, dll yang selalu bersedia menjadi teman dan menerima keberadaan saya di sini.
13. Rekan-rekan di Sarongsong yang telah lama saya tinggalkan dan selalu membuat saya rindu untuk pulang ke kampung halaman tercinta.
14. Semua pihak yang tidak bisa lagi saya sebutkan satu per satu namun sangat membantu penyelesaian tesis maupun studi saya di Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Akhir kata semoga Tuhan Yang Maha Esa melimpahi berkat, rahmat dan anugerah sebesar-besarnya kepada siapa saja yang telah membantu dan berjasa dalam penyelesaian penulisan tesis ini. Semoga tesis ini dapat memberikan manfaat sebesar-besarnya kepada pembaca dan siapa saja yang membutuhkan hasil penulisan tesis ini.

Yogyakarta, 28 April 2017

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Maikel Untu', with a long horizontal flourish extending to the right.

Maikel Untu

## DAFTAR ISI

	Halaman
PENGESAHAN TESIS.....	ii
PERNYATAAN.....	iv
INTISARI.....	vi
ABSTRACT.....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xii
 <b>BAB I     PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
1. Perumusan Masalah .....	15
2. Batasan Masalah .....	16
B. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	17
1. Tujuan Penelitian .....	17
2. Manfaat Penelitian .....	17
C. Keaslian Penelitian .....	18
D. Sitematika Penulisan .....	19
 <b>BAB II    LANDASAN TEORI</b>	
A. Teori Investasi .....	22
1. Investasi .....	22
2. Aset Finansial ( <i>Financial Asset</i> ).....	24
3. Risiko ( <i>Risk</i> ) dan Keuntungan ( <i>Return</i> ) Investasi .....	26
4. Portofolio .....	29
5. Portofolio Efisien dan Portofolio Optimal .....	31
6. Model Analisis <i>Single Index Model</i> (SIM) .....	32
7. Model Analisis <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	37
8. Model <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT) .....	40
9. Komparasi Kinerja Portofolio.....	44
B. Penelitian Terdahulu .....	46
C. Kerangka Penelitian Teoritis .....	51

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia.....	54
1. Struktur Pasar Modal Indonesia.....	54
2. Jenis Pasar Modal.....	56
3. Instrumen Keuangan yang Dijual di Pasar Modal.....	57
B. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	57
C. Populasi dan Sampel.....	57
D. Teknik Pengumpulan Data.....	60
E. Teknik Analisis Data.....	61
F. Model Analisis <i>Single Index Model</i> (SIM).....	62
G. Model Analisis <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	65
H. Model Analisis <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT).....	68
1. Perumusan Model Analisis <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT).....	68
2. Pengujian Statistik Faktor-faktor Makroekonomi dalam Model Analisis <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT).....	69
I. Komparasi Kinerja Portofolio.....	75
J. Proporsi Dana Sekuritas, <i>Return</i> Ekspektasian dan Risiko Portofolio.....	77
1. Proporsi Dana Sekuritas.....	77
2. <i>Return</i> Ekspektasian dan Risiko Portofolio.....	78

### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

A. Deskripsi Objek Data Penelitian.....	81
B. Analisis dan Pembahasan.....	82
1. Model Analisis <i>Single Index Model</i> (SIM).....	83
2. Model Analisis <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	98
3. Model Analisis <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT).....	105
4. Komparasi Kinerja Portofolio.....	164
5. Proporsi Dana Sekuritas, <i>Return</i> Ekspektasian dan Risiko Portofolio.....	168

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan.....	173
B. Implikasi Manajerial.....	174
C. Keterbatasan Penelitian.....	178
D. Saran.....	180

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	: Nilai Kapitalisasi Pasar BEI Periode 2008-2015 .....	8
Tabel 2	: Sampel Penelitian .....	59
Tabel 3	: <i>Expected Return</i> dan Risiko Saham Individual Periode 2008-2015.....	84
Tabel 4	: <i>Return</i> IHSB Periode 2008-2015.....	86
Tabel 5	: <i>Return</i> Suku Bunga SBI Periode 2008-2015.....	87
Tabel 6	: <i>Expected Return, Standard Deviation</i> dan <i>Variance</i> Sampel Penelitian .....	89
Tabel 7	: Alpha, Beta dan <i>Variance Residual Error</i> Sampel Penelitian.....	92
Tabel 8	: <i>Expected Return</i> ( $ER_i$ ), <i>Standard Deviation</i> , <i>Variance</i> IHSB dan SBI Sampel Penelitian .....	93
Tabel 9	: <i>Excess Return to Beta</i> (ERB) Sampel Penelitian.....	93
Tabel 10	: <i>Excess Return to Beta</i> (ERB) dan $C_i$ Sampel Penelitian .....	95
Tabel 11	: Perbandingan Nilai <i>Excess Return to Beta</i> (ERB) dengan Titik Pembatas ( $C_i$ ).....	96
Tabel 12	: Portofolio Optimal Berdasarkan Model Analisis <i>Single Index Model</i> (SIM).....	98
Tabel 13	: Premi Risiko CAPM .....	100
Tabel 14	: Taksiran <i>Expected Return</i> $E(R_i)$ <i>Capital Asset</i>	



	Pricing Model (CAPM).....	102
Tabel 15	: Perbandingan <i>Return</i> Realisasi Saham dengan <i>Return</i> Ekspektasian (CAPM).....	104
Tabel 16	: Portofolio Optimal Berdasarkan Model Analisis <i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM).....	105
Tabel 17	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham TMPI.....	109
Tabel 18	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham BUMI.....	110
Tabel 19	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham BHIT .....	111
Tabel 20	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham ENRG.....	112
Tabel 21	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham RICY .....	113
Tabel 22	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham BDMN .....	114
Tabel 23	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham MNCN.....	115
Tabel 24	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham AALI.....	116
Tabel 25	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham ASII.....	117

Tabel 26	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham BWPT</i> .....	118
Tabel 27	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham BBTN</i> .....	119
Tabel 28	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham ELTY</i> .....	120
Tabel 29	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham INDF</i> .....	121
Tabel 30	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham BTEL</i> .....	122
Tabel 31	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham DEWA</i> .....	123
Tabel 32	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham TRUB</i> .....	124
Tabel 33	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham PTBA</i> .....	125
Tabel 34	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham ANTM</i> .....	126
Tabel 35	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham JSMR</i> .....	127
Tabel 36	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return Saham UNVR</i> .....	128
Tabel 37	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i>	

	dengan <i>Return</i> Saham SMGR .....	129
Tabel 38	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham GGRM .....	130
Tabel 39	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham BMRI.....	131
Tabel 40	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham ADRO .....	132
Tabel 41	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham PGAS.....	133
Tabel 42	: Korelasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, <i>Market Return</i> dengan <i>Return</i> Saham BSDE.....	134
Tabel 43	: Korelasi Sekuritas-sekuritas Sampel Penelitian dengan Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> .....	135
Tabel 44	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return</i> Saham TMPI .....	139
Tabel 45	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return</i> Saham BUMI.....	140
Tabel 46	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return</i> Saham ENRG.....	141
Tabel 47	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return</i> Saham BDMN.....	142
Tabel 48	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap	

	<i>Return Saham MNCN</i> .....	143
Tabel 49	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham ASII</i> .....	144
Tabel 50	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham BBTN</i> .....	145
Tabel 51	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham INDF</i> .....	146
Tabel 52	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham BTCL</i> .....	147
Tabel 53	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham DEWA</i> .....	148
Tabel 54	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham TRUB</i> .....	149
Tabel 55	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham ANTM</i> .....	150
Tabel 56	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham JSMR</i> .....	151
Tabel 57	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham SMGR</i> .....	152
Tabel 58	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham GGRM</i> .....	153
Tabel 59	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham BMRI</i> .....	154

Tabel 60	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham ADRO</i> .....	155
Tabel 61	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap <i>Return Saham BSDE</i> .....	156
Tabel 62	: Pengaruh Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> Terhadap Sejumlah <i>Return Saham Sampel Penelitian</i> .....	157
Tabel 63	: Hasil Uji Multikolinearitas Variabel Nilai Tukar dan <i>Market Return</i> .....	160
Tabel 64	: Beta Nilai Tukar dan Beta <i>Market Return</i> .....	162
Tabel 65	: Portofolio Optimal Berdasarkan Model Analisis <i>Arbitrage Pricing Theory (APT)</i> .....	163
Tabel 66	: Komparasi Kinerja Portofolio Berdasarkan Perhitungan <i>Sharpe Measure</i> .....	165
Tabel 67	: Komparasi Kinerja Portofolio Berdasarkan Perhitungan <i>Treynor Measure</i> .....	166
Tabel 68	: Komparasi Kinerja Portofolio Berdasarkan Perhitungan <i>Jensen's Alpha</i> .....	167
Tabel 69	: Komparasi Kinerja Portofolio Berdasarkan Perhitungan <i>Sharpe Measure, Treynor Measure</i> dan <i>Jensen's Alpha</i> .....	168
Tabel 70	: Proporsi Dana Sekuritas .....	169
Tabel 71	: <i>Return</i> Ekspektasian Portofolio Optimal .....	171
Tabel 72	: Risiko Portofolio Optimal.....	172

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	: Perkembangan Realisasi Investasi PMDN dan PMA Menurut Sektor Periode 2010-2015 .....	2
Gambar 2	: Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2008-2015 .....	7
Gambar 3	: Kerangka Pemikiran Teoritis .....	52
Gambar 4	: Struktur Pasar Modal Indonesia .....	54

